

El mes



GRECIA. *In extremis*, pero finalmente Alemania, el país más reactivo, dio el espaldarazo definitivo al plan de rescate del país heleno. Con el riesgo real de bancarrota, la Unión Europea aprobó finalmente un programa de rescate, del que España también será partícipe al prestar a Grecia casi de 10.000 millones de euros. El duro plan de ajuste presentado por el Gobierno heleno ha desembocado en huelgas generales y disturbios, que se han cobrado la vida de tres personas. El contagio griego asusta a los mercados.

SUSTO EN EL PARQUÉ. La Bolsa española vivió una semana de infarto, registrando caídas de hasta más de 5 puntos. Fue entonces cuando corrieron ríos de tinta hablando sobre los especuladores y, de nuevo, el ataque contra España. Afortunadamente, este jueves el Ibex se daba una tregua. Después de que el parqué madrileño abriera la sesión con una nueva caída del 1,43%, lo que llegó a situar al Ibex 35 por debajo de los 9.500 puntos, se fue estabilizando lentamente hasta ganar un 1,5%. Las miradas están puestas en el BCE, que dejará previsiblemente los tipos de interés en el 1%.



LA FOTO. Hacía un año y medio que el presidente del Gobierno no se reunía con el líder de la oposición. Pero ante la grave situación económica, y a pesar del malogrado pacto de Zurbano, Zapatero y Rajoy mostraron su disposición al diálogo. Pero las expectativas fueron, una vez más, demasiado ambiciosas, y finalmente sólo acordaron dos cosas: una urgente fusión de cajas que deberá materializarse antes del 30 de junio; y el respaldo al plan de rescate de Grecia. Más allá de estas connivencias, Zapatero insistió en ver brotes verdes, y Rajoy, de lo contrario.



Tomás Mancha

APUNTES DE ECONOMÍA

La odisea económica griega del siglo XXI

Lo que está sucediendo con la economía griega en los últimos meses hace honor a la más que famosa tragedia épica de Homero titulada *La Odisea* en la que se narra cómo Ulises pasaba por un auténtico calvario de 10 años para poder llegar a su reino de Ítaca. Más corto ha sido el plazo, tres años, que tanto la Unión Europea como el Fondo Monetario Internacional han acabado dando al país heleno para volver a tener unas finanzas públicas saneadas, pero al igual que en la obra literaria en la que el último canto es el del pacto, las anteriores instituciones también han acordado finalmente, otorgarle un préstamo de 110.000 millones de euros (80.000 los países europeos y 30.000 el organismo internacional); 45.000 de forma inmediata y el resto entre 2011 y 2012, sin la cual Grecia entraría en una situación real de bancarrota. Este préstamo demanda duros sacrificios a Grecia y no es seguro acabe evitando problemas para otros países del euro.

¿Cómo ha llegado Grecia a esta situación? No es fácil resumir el complejo entramado de causas que está detrás de la delicada situación de Grecia, pero podría afirmarse que la razón última que explica la debacle económica griega está en haber vivido muy por encima de sus posibilidades, además de haber tratado de ocultar la realidad de sus deficitarias cuentas públicas a través de complicadas operaciones financieras –especialmente con Goldman Sachs–. De hecho, una evaluación de las autoridades europeas realizada en las últimas semanas elevó el stock de deuda pública en 2009 hasta cifras cercanas al 120 % de su PIB, consecuencia de un déficit público galopante que en este mismo ejercicio alcanzó el 13,6 % de su PIB; todo ello sin contabilizar la cuantiosa aunque menor deuda privada. Por segunda vez Grecia mentía en sus estadísticas de finanzas públicas; la primera fue con su entrada en la Unión Monetaria Europea en 2001 cuando consiguió que se le levantara el procedimiento de déficit público excesivo que recaía sobre el país sin haber rebajado realmente su déficit hasta el nivel exigido del 3 % (en realidad en 2000 fue del 4,1 % y en 2001 del 3,7 % como reconoció en 2004). La necesidad imperiosa de obtener financiación para sus emisiones de bonos en unos mercados financieros donde existe una fuerte demanda de fondos porque las políticas de estímulos fiscales han sido generalizadas en prácticamente todos los países, unido a su cada vez más delicada posición financiera y a su nula reputación, ha llevado a que las últimas colocaciones de deuda las haya realizado el gobierno griego a unos tipos cada vez más elevados: a finales de abril, el bono griego a 10 años elevó su rendimiento hasta un 11 % –duplicando los valores del mes de marzo– y los bonos a dos años subieron hasta el 19 %. Para establecer una

comparación, basta señalar que el rendimiento de los bonos a dos años de Portugal –otro país en entredicho– se situaba en igual fecha en el entorno del 5 %, tras haberse elevado también de forma abrupta. La puntilla final a esta situación fue la bajada de calificación al nivel de bonos basura (BB+) realizada el pasado 27 de abril para la deuda griega por Standard and Poor's que justificaba su pésima valoración en las nulas expectativas de crecimiento para la economía griega: no recuperaría su nivel de PIB de 2008 antes de 2017 y unas previsiones de crecimiento de la deuda hasta el 130%. En definitiva, una catastrófica situación económica con un país al borde de la bancarrota. **La respuesta europea ante el riesgo de contagio: ¿era necesario el rescate?** Desde la segunda semana de abril ya se observaba que los países europeos no podían permanecer pasivos ante lo que se venía encima: la aparición de dudas acerca de la credibilidad y estabilidad del euro y se empezó a plantear la necesidad de un rescate para el país heleno bajo la forma de un importante préstamo (45.000 millones de euros) que le sacará momentáneamente del atolladero. Pero se tropezó con una férrea oposición alemana que argumentaba que el Tratado de Maastricht aprobado en 1992, en su artículo 103, ahora 125 en el nuevo articulado del Tratado de la Unión, prohibía los rescates al haber incluido de forma expresa una cláusula de *no bail out*, parece que a propuesta británica y que Alemania contempló con buenos ojos porque su filosofía económica fue siempre la de “que cada palo aguante su vela” y que apuntó posteriormente el ministro alemán Waigel cuando forzó la continuación de los requisitos de Maastricht en forma de un Pacto de Estabilidad, que si se entiende bien forzaba no ya a una estabilidad de las finanzas públicas, sino a una búsqueda del superávit, o en el peor de los casos a un equilibrio presupuestario. Desgraciadamente, la unión de las dos Alemaniás llevó a una situación económica inesperada al país teutón y al incumplimiento de las reglas fiscales establecidas en 2002 –gobierno de Schoreder– que forzó un relajamiento de las mismas con una reforma del Pacto de Estabilidad en 2005; aparte de la entrada en una etapa de tipos de interés bajos que ayudaban a la recuperación alemana a unos costes más bajos, de los que se aprovecharon también los viejos PIGS (Portugal, Italia, Grecia y España), ahora PIIGS (incluyendo Irlanda) para entrar en una desenfrenada carrera de crecimiento de la que ahora todo el mundo se lamenta a costa de financiación externa que hay que devolver inexorablemente. Como dice el refranero: “de aquellos polvos vienen estos lodos”. En el caso de Grecia los restantes socios europeos no han tenido más remedio que acabar cediendo; es decir proceder al rescate de su maltrecha economía en los términos que ex-

poníamos al principio, pero a cambio de un ajuste y cobrando unos intereses, en el entorno del 5 % por parte de los países europeos, algo menos por el lado del FMI, claramente por encima de los que Grecia venía pagando para proceder al préstamo de los 110.000 millones de euros. **Los elementos básicos del durísimo ajuste económico griego** El ajuste aprobado por el gobierno griego conlleva las siguientes medias: una reducción del gasto público por la vía de congelar los salarios de los funcionarios durante al menos tres años y de suprimir pagas extras, aparte de suspender la contratación de empleados públicos; eliminar las pagas extras para los pensionistas por arriba de los 2.500 euros mensuales; establecimiento de una edad mínima de jubilación en los 60 años y una nueva forma de calcular la cuantía de la prestación de acuerdo con toda la vida laboral; reforma laboral con liberalización de reglamentaciones gremiales y rebajas la indemnización por despido; subida del IVA hasta el 23%; aumento del 10 % en los impuestos sobre el tabaco, el alcohol y los combustibles; creación de un tributo especial a las empresas con grandes beneficios; privatizaciones de empresas semipúblicas o públicas y liberalización de los sectores de la energía y el transporte; y, finalmente, reducción del número de municipios y entidades administrativas locales de 1.300 a 340 para ahorrar costes operativos. Con todo ello, el Gobierno griego prevé ahorrar 30.000 millones de euros, el 11% de su PIB, para reducir su déficit público por debajo del actual 13,6 % al 3% en 2014, aunque a costa de una caída del PIB del 4 % en 2010; 2,6 % en 2011 para volver a crecer modestamente en 2010 (1,1 %). Nada mejor que las propias palabras del primer ministro griego Yorgos Papandreu para entender la magnitud del ajuste aprobado y el elevado coste social del mismo ante un volumen de deuda pública tan alto (300.000 millones de euros). “Los griegos deben de elegir entre la catástrofe o el sacrificio para intentar recuperar la credibilidad internacional”. ¿Evita este programa de ajuste y las ayudas previstas para Grecia el “contagio” a otros países? No puede afirmarse nada concreto todavía, pero el riesgo de que suceda no puede descartarse. En todo caso, hay que aceptar lo que Paul Krugman (Nobel de Economía 2008) afirmaba hace escasos días hablando acerca de los problemas del euro ante la crisis griega: “cuando la crisis golpea, los Gobiernos tienen que ser capaces de actuar. Eso es lo que olvidaron los arquitectos del euro, y lo que el resto de nosotros tenemos que recordar”.

Tomás Mancha

Catedrático de Economía Aplicada
Director Instituto de Análisis Económico y Social (www.iaes.es)

Edita: Grupo Prensa Universal S.L.

Depósito legal: AV-183-1992

Redacción, administración y publicidad: Plaza de Navarra, 3 (28804. Alcalá de Henares)

El Corredor
REVISTA DE ECONOMÍA

Teléfonos: 91 889 41 62 • 91 889 42 35 • 606 330 959

Fax: 91 889 51 15

Correos electrónicos: elcorredor@diariodealcala.es; publicidad@diariodealcala.es

DIRECTOR. Antonio R. Naranjo
Redactora Jefe de El Corredor. Yolanda Bernad
Diseño y Maquetación. Rubén A. Martínez
Fotografía. Iván Espinola, Sandra Santiago, Elena Boto

Colaboradores: Tomás Mancha, Rubén Garrido, Elena Mañas, José Ángel Mena, Emilio García Carrasco, Eduardo Herrero y Gabinete IURE.

Publicidad. Fernando López, Myriam Helena Duarte y Juan Núñez.
Jefe de Distribución. Rafael Isado.

Grupo Prensa Universal

PRESIDENTE CONSEJERO DELEGADO. Julio R. Naranjo

Gerente. Roberto Tovar

Directora Comercial. Blanca Rufo
Secretaría Dirección. Patricia Revenga

Dpto. Administración. Beatriz Canorea, Marisol García, Eva Hernández

Edita: Grupo Prensa Universal S.L.

Depósito legal: AV-183-1992

Redacción, administración y publicidad:

Plaza de Navarra, 3 (28804 Alcalá de Henares)

Teléfonos: 91 889 41 62 • 91 889 42 35 • 606 330 959

Fax: 91 889 51 15

Correos electrónicos: elcorredor@diariodealcala.es; publicidad@diariodealcala.es